

ния инфляционных процессов «тонкой настройки экономики», к числу которых относятся, например, операции на открытом рынке Центробанков на основе развитой финансовой инфраструктуры и большой ликвидности денежного рынка. В последние годы в США, Японии, странах Западной Европы преобладает тенденция замедления темпов инфляции. В числе основных причин: стабилизация бюджетных дефицитов, независимость центральных банков и др.

В отличие от западного мира, в Беларуси и других странах, осуществляющих преобразование хозяйственного механизма, инфляционный процесс менее стабилен и отражает незавершенность формирования рыночного механизма, огромное влияние государства на экономические процессы в стране.

Литература

1. Антиинфляционная политика для Республики Беларусь. – статья. – Ковалев М.М. 2000 г. (источник – <http://www.economy.bsu.by/>)
2. Грегори Мэнкью. Макроэкономика // Издательство МГУ, М., 1994.
3. Ильин С.С., Васильева Т.И. Экономика. Справочник студента // . – М.: издательство «АСТ», 2000. – с. 20
4. Кругман П., Обстфельд М. Международная экономика. Теория и политика. // Издательство «Питер». – СПб. – 2003.
5. О ценах организаций-монополистов // Экономика. Финансы. Управление. – 2007. – № 1 – с. 17-19.
6. Современная инфляция: истоки, причины, противоречия // отв. ред. С.М. Никитин. – М., – 1980
7. Уровень инфляции и динамика цен // Экономический бюллетень НИЭИ Министерства экономики Республики Беларусь. – 2007. – № 2 – с. 20.
8. Энергия старта; Стабильность, прозрачность, предсказуемость – отличительные черты банковской системы Беларуси // Экономика Беларуси. – 2007. – № 1 – с. 22-27.
9. <http://orel.rsl.ru/nettext/economic/fridmen/frid003.htm> – сборник работ Фридмана М. «Количественная теория денег».
10. <http://www.e-capital.ru/>
11. <http://belstat.gov.by/>
12. <http://www.imf.org/>
13. <http://research.stlouisfed.org/fred2/>
14. <http://www.belmarket.by/>

ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

А. Югова

Индикаторы рынка ценных бумаг, представляющие собой различные коэффициенты, рассчитываемые на основе бухгалтерской отчетности компании-эмитента и внешних данных о ее положении на фондовом рынке, способствуют поддержанию рыночной активности всех участни-

ков фондового рынка: как эмитентов в отношении собственных акций (для отслеживания изменений, препятствования негативной динамике, извлечения выгоды из положительной динамики), так и инвесторов с точки зрения управления инвестиционным портфелем.

Основные показатели этого блока финансового анализа таковы:

Доход (прибыль) на акцию (Earning Per Share, EPS): отношение чистой прибыли, уменьшенной на величину дивидендов по привилегированным акциям, к общему числу обыкновенных акций. Именно этот показатель в значительной степени влияет на рыночную цену акций, поскольку рассчитан на широкую публику – владельцев обыкновенных акций. Его рост или, по крайней мере, отсутствие негативной тенденции способствует увеличению операций с акциями данной компании, повышению ее инвестиционной привлекательности. Несмотря на то, что повышение цены находящихся в обращении акций не приносит непосредственного дохода эмитенту, этот процесс сопровождается косвенными доходами, например: растёт доход от капитализации, что стимулирует действующих акционеров к реинвестированию прибыли в активы данной компании, возрастает ее резервный заемный потенциал, становится возможным размещение вновь эмитируемых акций на более выгодной основе и т.п. Основным недостатком EPS в аналитическом плане – пространственная несопоставимость ввиду неодинаковой рыночной стоимости акций различных компаний.

Ценность акции (Price/Earnings Ratio, P/E) – частное от деления рыночной цены акции на доход на акцию. P/E служит индикатором спроса на акции компании, поскольку показывает, как много согласны платить инвесторы в данный момент за один рубль прибыли на акцию. Его рост в динамике указывает, что инвесторы ожидают более быстрого роста прибыли данной фирмы по сравнению с другими. P/E с известными оговорками уже можно использовать в пространственных (межхозяйственных) сопоставлениях. Поэтому для компаний, имеющей относительно высокое значение коэффициента устойчивости экономического роста, характерно относительно высокое значение P/E. Кроме того, относительно высокие значения P/E указывают на переоцененность акции и рынка, относительно низкие – на текущую недооценку.

Дивидендная доходность акции (Dividend Yield) – отношение дивиденда, выплачиваемого по акции, к ее рыночной цене. В компаниях, расширяющих свою деятельность путем капитализирования большей части прибыли, значение этого показателя относительно невелико. Коэффициент характеризует процент возврата на вложенный капитал.

- *дивидендный выход* (Dividend Payout) – частное от деления дивиден-

да на прибыль на акцию, то есть доля чистой прибыли, выплачиваемой акционерам в виде дивидендов. Его значение зависит от инвестиционной политики фирмы и в сумме с коэффициентом реинвестированной прибыли (доли прибыли, идущей на развитие производства) даёт единицу.

- *коэффициент котировки акции (Market-to-Book Ratio)* – отношение рыночной цены акции к ее книжной (учетной) цене.

Книжная цена характеризует долю собственного капитала, приходящегося на одну акцию. Таким образом, она складывается из номинальной стоимости акции, доли эмиссионной прибыли (накопленной разницы между рыночной ценой проданных акций и их номинальной стоимостью) и доли накопленной и вложенной в развитие фирмы прибыли. Значение этого коэффициента больше единицы означает, что потенциальные акционеры готовы дать за неё цену, превышающую бухгалтерскую оценку реального капитала, приходящегося на эту акцию в данный момент.

Для принятия обоснованных управленческих решений имеет смысл ознакомиться с данными коэффициентами не изолированно, а в пространственно-временных разрезах. Такое ознакомление должно иметь ориентирующий, но не регламентирующий характер, поскольку осуществление масштабных инвестиционных проектов требует применения специальных аналитических методов финансовой математики и жестко детерминированных факторных моделей, позволяющих идентифицировать и охарактеризовать факторы, повлиявшие на изменения тех или иных показателей (так, подобные модели заложены в основу известной системы факторного анализа фирмы DuPont).

Применяя аналитические коэффициенты, необходимо помнить об их особенностях:

вычисления основаны на учетных данных, а не на рыночных оценках активов организации;

коэффициенты дают усредненную оценку финансового положения организации, причем по результатам уже законченных хозяйственных операций, то есть большинство коэффициентов историчны по своей природе;

методика расчета как самих коэффициентов, так и учета основных средств и производственных запасов в конкретной компании может существенно варьировать; это необходимо учитывать при пространственно-временных сопоставлениях.

На сайте фондового рынка Республики Беларусь² можно найти следующую информацию: объем и количество сделок на организованном и внебиржевом рынке; доходность к погашению; ставку РЕПО; расчетную капитализацию рынка; дюрацию сроков РЕПО; дюрацию сроков до по-

² www.stock.bcse.by

гашения; индикатор оборота рынка; объем и ценовые характеристики сделок по акциям каждого из эмитентов.

В заключение приведем результаты анализа, проведенного Ч.Гибсоном в 1987 году³. Лицензированным финансовым аналитикам было предложено оценить 60 аналитических коэффициентов с позиций их значимости для характеристики рентабельности, ликвидности и риска (финансовой зависимости). Результаты опроса показали отсутствие единодушия в классификации индикаторов, что отчасти объясняется их исключительным разнообразием. Тем не менее, коэффициенты упорядочены по значимости следующим образом: рентабельность, финансовая зависимость, ликвидность⁴. Первые две группы индикаторов могут быть отнесены к показателям, имеющим значимость для принятия стратегически важных решений (участвовать или не участвовать в деятельности компании как инвестор или контрагент). Ликвидность, оборачиваемость имеет относительно меньшую значимость, поскольку характеризует текущую деятельность компании. Сбои в ней не являются критическими и устраняются действиями оперативного характера.

На сайте фондового рынка РБ можно найти: объем и количество сделок на организованном и внебиржевом рынке; доходность к погашению; ставку РЕПО; расчетную капитализацию рынка; дюрация сроков РЕПО; дюрация сроков до погашения; индикатор оборота рынка; объем и ценовые характеристики сделок по акциям каждого из эмитентов.

ЗАДАЧА ОПТИМИЗАЦИИ ПОСТАВОК В ТРАНСПОРТНОЙ ЛОГИСТИКЕ

А. Г. Якубович

Работа имеет целью отыскание оптимального (минимизирующего затраты на перевозку) плана доставки вспомогательных строительных материалов с заводов, где данный вид продукции производится, к объектам, где осуществляется строительство мостов. Рассматриваемая задача реальна и существует в данный момент для филиала Мостостроительного управления № 2 Республиканского унитарного предприятия «Мостострой». (МСУ-2)

Написание работы обусловлено важностью минимизации транспортных расходов для МСУ-2, поскольку они составляют значительную часть в себестоимости оказанных услуг (строительство мостов).

³ С. Gibson How Chartered Analysts View Financial Ratios // Financial Analysts Journal, с. 74-76

⁴ Первые 5 позиций занимают рентабельность собственного капитала (посленалоговая), доход на акцию, норма чистой прибыли, рентабельность собственного капитала (доналоговая), коэффициент покрытия постоянных финансовых расходов.